

ИНСТИТУТЫ СОВМЕСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ : ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Столяров К. О.

**Научный руководитель: Глущенко О.В., к.э.н., доц.
Харьковский национальный университет имени В.Н. Каразина**

Одним из наиболее эффективных механизмов в мировой практике, позволяющим аккумулировать ресурсы мелких инвесторов, сформировать из них значительные массивы инвестиций, которые уже потом направляются, в наиболее привлекательные отрасли экономики, являются институты совместного инвестирования (ИСИ). Кроме того, для больших инвесторов ИСИ также привлекательны как инструменты, с помощью которых они имеют возможность распределять финансовые риски по проектам, имеющим высокую степень рискованности, а также в некоторых случаях осуществлять оптимизацию собственных денежных потоков.

Изложенное выше обуславливает актуальность темы исследования соответствующий научный интерес темы исследования.

Разработкой данной проблемы занималось множество современных ученых, в частности к.э.н., доц. А. И. Давыдов, С.В. Науменкова, С.В. Мищенко и ряд других.

В своём докладе мы хотели бы осветить основные проблемы функционирования ИСИ в Украине, предложить возможные пути их решения и рассмотреть возможные перспективы развития этих институтов на финансовом рынке Украины.

Хотелось бы отметить, что развитию ИСИ как мощному механизму привлечения инвестиции в отечественную экономику препятствуют следующие основные проблемы. Прежде всего, в этом контексте следует выделить значительное недоверие инвесторов (как физических, так и юридических лиц) к финансовым учреждениям, объективно обусловленное наличием отрицательного опыта 90-х лет минувшего века (обесценивание вкладов граждан в Сбербанке СССР, потеря средств, вложенных в учреждения Госстраха СССР, бумом финансовых «пирамид») и политической нестабильностью в Украине в настоящее время. Еще одной проблемой является промедление процесса консолидации биржевой торговли и создание в этой сфере единых стандартов ведения биржевой деятельности. Как следствие, непрозрачность механизмов ценообразования на организованном рынке ценных бумаг, невозможность корректной оценки текущей рыночной стоимости ценных бумаг, которые находятся в портфелях ИСИ. Участники рынка совместного инвестирования ропщут на неурегулированность сферы депозитарной деятельности. Кроме того, имеет место использования регистраторов собственников именных ценных бумаг в «корпоративных войнах» между отдельными группами крупных акционеров.

К тому же, следует отметить, что процентная политика государства в сфере внутренних заимствований очень слабо направлена на то, чтобы сделать привлекательными для институциональных инвесторов облигации внутренних государственных займов, сужая перечень инструментов для размещения финансовых ресурсов институциональных инвесторов.

Существующее на данном этапе развития национальной экономики недостаточное внимание государства к развитию науки и новых технологий приводит к переориентации деятельности венчурных инвестиционных фондов из инновационных проектов на другие направления.

Еще одной проблемой является существование неоправданного дисбаланса в уровнях налогообложения дохода от инвестиций в разные финансовые учреждения. В то время, как проценты, начисленные физическим лицам по банковским депозитам, не подлежат налогообложению, доходы, полученные такими гражданами, как инвесторами, от вложения средств в ИСИ или НПФ облагаются налогами по ставкам от 5 до 13%

Однако ситуация не столь негативна, как кажется с первого взгляда. После длительного затишья компании по управлению активами снова начали предлагать потенциальным инвесторам новые фонды. Несмотря на сложную ситуацию с привлечением новых вкладчиков в институты совместного инвестирования, позитивные изменения на этом рынке будут заметны уже осенью 2012 г. Некоторое оживление внесет принятие закона об ИСИ в новой редакции, сообщают "Экономические Известия"

Интересным является факт, что во время кризиса для инвесторов лучшими оказались фонды со смешанным портфелем, а если управляющему удавалось еще и переключаться вовремя из облигаций в акции и назад, то жизнь вообще удавалась. При этом для КУА, как известно, наиболее прибыльными являются долгосрочные закрытые фонды, где, кроме платы за управление, есть премия за успех, а затраты на сопровождение клиентов во много раз меньше, чем у открытых. Но премия за успех появляется только при постоянной достойной доходности, а ее в этом показывали только фонды инструментов с фиксированной доходностью. Поэтому сейчас участники рынка предпочитают делать ставку не на определенный вид фонда, а на гибкость стратегии.

Воздерживаться от однозначных оценок управляющих научил печальный опыт ликвидации закрытых фондов. Когда в кризисные годы рынок настойчиво проверял «дно» на прочность, им приходилось правдами и неправдами максимально оттягивать процесс реализации активов «по цене газировки». Известно даже несколько довольно громких случаев, когда инвесторы обращались к регулятору с требованием повлиять на КУА и заставить выполнить обязательства.

Приведем мнения практиков инвестиционного дела.

«Доказать, что КУА неправы, практически невозможно — мы даже не можем поставить им в вину уклонение от своих фидуциарных обязательств перед клиентами, поскольку действительно они могут заботиться об инвесторах и откладывать закрытие фондов до тех пор, пока активы не подорожают», — говорит главный финансовый аналитик РА «Эксперт рейтинг» Виталий Шапран.

Впрочем, генеральный директор КУА «ИТТ-Менеджмент» Виктор Федоров не верит в благие намерения управляющих. По его мнению, дело — в репутационных и финансовых потерях КУА. «Рассчитаться с вкладчиками в период обвала рынка, имея в портфеле неликвидные инструменты (оцененные неоправданно высоко, но по закону), просто нереально. В этом случае КУА должна привлекать свои средства, которых нет или их жалко, — объясняет он. — Ежели оценить неликвид справедливо (т. е. — близко к нулю), то вкладчики получают мизер, что будет сопровождаться скандалом, мордобоем и истерикой: репутация будет потеряна. Выход один — отложить расчет». За это время либо рынок восстановится и активы обретут ликвидность по приемлемым ценам, либо вкладчики смирятся с мыслью о том, что получить мало лучше, чем ничего не получить. А плата за управление в период отсрочки платежа — приятная неожиданность для КУА на фоне тех проблем, которые решены этой отсрочкой. «Не сомневаюсь, что все КУА, которые прибегали к продлению жизни закрытых фондов или приостановке выплат по открытым фондам, руководствовались именно описанными выше мотивами», — уверен господин Федоров.

Некоторое оживление в процесс, по мнению экспертов, внесет принятие закона об ИСИ в новой редакции. Там предусмотрено существенное расширение

возможностей для маневра управляющих в разных рыночных ситуациях — практически для любых типов и видов фондов. Это должно улучшить результативность, в первую очередь, открытых фондов. Кроме того, открываются возможности для создания специализированных фондов (фонды фондов, настоящие индексные фонды и пр.). Всегда существует некоторый слой потребителей, который ориентируется на новое, модное. Они и станут новыми инвесторами.

При этом участники рынка не берутся прогнозировать, какие именно фонды будут наиболее привлекательны или наиболее выгодны для инвесторов.

Тем не менее в ближайшей перспективе массового захода физлиц в ИСИ участники рынка не ожидают. Пока перспективы ИСИ не очень. И не потому, что все ИСИ плохие. Просто, как показывает практика, из-за довольно громоздкого регулирования этого сегмента, которое, к сожалению, не всегда успевает за потребностями рынка, и слабого восприятия менеджментом компаний по управлению активами новых веяний они в ближайшее время будут существенно проигрывать в темпах роста брокериджу и индивидуальному доверительному управлению.

По мнению экспертов, о стабильном притоке средств в ИСИ можно будет говорить не ранее осени-2012 — весны-2013 г. При этом квалифицированные инвесторы будут интересоваться венчурными фондами. «Скорее всего они будут делать упор на инструменты с фиксированной доходностью и использовать благоприятные возможности на приобретение сверхдешевых активов, в первую очередь, связанных с сельским хозяйством, переработкой его продукции и землей сельскохозяйственного назначения», — считает Андрей Шевчишин. ИСИ в этом случае будут использоваться для оптимизации налогообложения и правильного структурирования активов.

На сегодняшний день рынок ИСИ нуждается в новых инвестиционных инструментах, а также в расширении возможностей открытых ИСИ. Не приходится ожидать, что при падающем рынке инвесторы начнут активно вкладывать средства в фонды, однако текущие уровни цен на акции дают хорошую возможность заработать на них в более долгосрочной перспективе». На промежутке два-три года доходность от таких вложений может составить 20-30% годовых.

Подводя итоги, следует отметить, что даже столкнувшись с таким широким рядом проблем, рынок инвестиционных фондов постепенно стабилизируется. Являясь довольно молодым по своей сущности, этот сегмент рынка финансовых услуг движется к своему полноценному развитию довольно уверенным шагом. Достаточно весомым фактором его становления в долгосрочной перспективе станет смена поколения, что понесет за собой увеличение доверия к ИСИ, а, следовательно, и приток денежных средств для инвестирования.

Однако не стоит забывать и о поддержке государства. Принятие закона об ИСИ в новой редакции должно повлечь за собой множество позитивных изменений. Будем надеяться, что наша власть сообразит внести в проект закона положения, которые, в той или иной мере, решат хотя бы наиболее существенные проблемы.

Дополнительной помощью рынку ИСИ может послужить популяризация специальностей ВУЗов Украины, связанных с инвестированием. Путем гарантий действительно способным и заинтересованным в данном направлении обучения людям в помощи поиска профессии в этой сфере, а также привлечением квалифицированных специалистов — практиков к обучению таких групп населения, возможно улучшение качества управления в ИСИ и КУА в целом, что понесет за собой стремительное развитие рынка ИСИ.

А нам, потенциальным инвесторам, остается только ждать.

Использованные источники:

1. "Экономические Известия". – URL: <http://eizvestia.com/>
2. Электронный ресурс. – URL: <http://finforum.org/>
3. Электронный ресурс. – URL: <http://gaap.ru/>
4. Электронный ресурс. – URL: <http://efaculty.kiev.ua/>